

イギリス法における信託受託者の自己執行義務

著者	植田 淳
雑誌名	神戸外大論叢
巻	50
号	1
ページ	53-66
発行年	1999-09-30
URL	http://id.nii.ac.jp/1085/00001461/

イギリス法における信託受託者の自己執行義務

植 田 淳

- I はじめに
- II 問題の所在
- III 伝統的なエクイティの原則
- IV 受託者の代理人選任権限
- V 代理人選任権限の行使方法
- VI 受託者と代理人の権限の範囲
- VII 代理人の報酬
- VIII 代理人の行為に対する受託者の責任
- IX おわりに

I はじめに

わが国の信託法26条1項は、受託者は、信託行為に別段の定めがある場合を除いて、やむを得ざる事由ある場合に限り、他人をして自己に代わって信託事務を処理せしめることができる旨規定する。信託は当事者間の個人的信頼関係を基礎として成立するのであるから、受託者は原則として自ら信託事務を処理すべきであり、例外的な場合を除いては、他人に信託事務を代行させるべきではない、というのがこの規定の趣旨であり、よって本条は、受託者の自己執行義務、または、代人使用禁止の原則を表明したものと一般に解されている⁽¹⁾。かかる義務は、言うまでもなく、英米信託法のもとでも存在す

(1) 四宮和夫『信託法（新版）』236-237頁；松本崇『信託法（特別法コンメンタール）』167-168頁。なお、信託法26条の「他人」は、一般に「代人」と呼ばれる。法律行為であれば「代理人」と呼ぶべきであるが、事実行為も含まれるので、こう呼ばれる。ただし、わが国の通説は、「代人」を「独立の所見を以て事務を処理、決行する者」と定義し、信託事務処理の補助者としての弁護士、銀行、ブローカーなどを除外する。（四宮・前掲、松本・前掲参照。）こゝ

る。

他方、専門的職務が複雑に発達した現代においては、實際上、ひとりの受託者がすべての信託事務を処理することは不可能に近い。受託者は、さまざまな局面において信託事務の処理に関して、他人を使用する必要性に直面する。例えば、イギリスなど、英米法系諸国においてよく見られる民事信託の場合には、受託者は、信託会計のために会計士や事務弁護士(solicitor)を使用し、投資の変更にに関して助言を得るために専門の投資アドバイザーを使用することを望むであろう。また、信託財産が外国に存在するような場合にも、受託者は信託事務の処理に関して他人を代理人に選任せざるをえないことがあろう。⁽²⁾

本稿は、イギリス信託法における、受託者の自己執行義務について考察するものであるが、それは、裏返して言えば、受託者の代理人選任権限についての考察を意味するのである。⁽³⁾

II 問題の所在

信託の受託者が信託事務の処理に関して、自己に代わって行為すべき他人を選任する場合、かかる他人は、一般に受託者の「代理人」(agent)と呼ばれる。⁽⁴⁾

これらの者は、26条1項の禁止の対象とはならず、当然に使用が認められるものと解するのである。しかし、私は、かかる「補助者」と「独立の所見を以て事務を処理、執行する者」との区別が曖昧なので、かかる補助者も26条1項の禁止の対象となると解した上で、たとい信託行為において明示的に許容されていなくとも、かかる補助者は、黙示的に使用が許されるものと解したい。イギリス法は、わが国の通説のような区別をしないで、受託者が信託事務の処理に関して使用する他人を、すべて“agent”と呼ぶ。本稿では、慣例に従い、これを「代理人」と訳す。

(2) Parker & Mellows, *The Modern Law of Trusts* (5th ed.), p.282.

(3) イギリス信託法の体系書においては、自己執行義務の問題を、受託者の義務論のなかで扱うものと、受託者の権限論のなかで扱うものがある。前者の例として、Underhill & Hayton, *Law Relating to Trusts and Trustees* (15th ed.)が、後者の例として、Hanbury & Martin, *Modern Equity* (15th ed.)がある。

(4) Parker & Mellows, *supra*, note (2) at p.282.

受託者の代理人が選任される場合には、以下の五つの点が問題となろう。

- ① 代理人の選任に関して、受託者は、いかなる権限を有するか。
- ② かかる権限は、いかに行使されるべきか。
- ③ 選任された代理人の権限の範囲はいかなるものか。
- ④ 代理人は信託財産から報酬を受けることができるか。
- ⑤ 代理人に義務違反があり、その結果として信託財産が損失を被った場合には、受託者はかかる損失に対して責を負うか。

以下では、これらの問題について、現代イギリス法に即して順次考察するが、その前に、伝統的なエクイティの原則について概観する。

Ⅲ 伝統的なエクイティの原則

信託事務を託された者（受託者）が、自らの職務を他人に委託するならば、自らに課された義務を履行したことにはならず、かかる他人の義務違反につき、彼は責を負う、というのが伝統的なエクイティの基本原則である⁽⁵⁾。しかし、エクイティは、この原則を硬直的なものとは扱わなかった。受託者が、特定の技能をもった代理人を選任することを許容したのである。例えば、受託者が信託事務を処理するに際して、法律問題に関して事務弁護士を使用し、また、財務問題に関して証券ブローカーや銀行家を使用することは、通常の取引慣行として許容された。この点は、18世紀の判例、Ex p. Belchier事件⁽⁶⁾において、ハードウィック卿(Lord Hardwicke)によって認められた。

その後も、判例法は、取引上の必要性に基づく代理人の使用に対して、ますます寛容な態度を示すに至った。19世紀の二つの貴族院の判例、Speight v. Gaunt事件⁽⁷⁾およびLearoyd v. Whiteley事件⁽⁸⁾を通じて、受託者が、当該

(5) Turner v. Corney (1841) 5 Beav. 515 at 517.

(6) (1754) Amb. 218.

(7) (1884) 9 App.Cas. 1.

(8) (1887) 12 App.Cas. 727.

状況において合理的必要性があること、または、通常取引慣行と合致していることを証明すれば、代理人の使用は許されとの原則が確立されるに至った。

ただし、同時に、受託者は、代理人の選任に関して適切な注意を払い、適切な職務分野において代理人を使用しなければならず、⁽⁹⁾ 代理人を監督しなければならない⁽¹⁰⁾、とされた。代理人選任権限を欠く受託者が代理人を使用した場合には、その結果生じた、いかなる損失についても彼は代位責任を負ったが、⁽¹¹⁾ 代理人選任権限を有する受託者の場合には、彼が代理人の選任・監督につき過失があった場合にのみ責を負った。⁽¹²⁾

しかしながら、裁量信託の受託者が、裁量権の行使を、他人に委託することは許されなかった。⁽¹³⁾

IV 受託者の代理人選任権限

1. 序 説

現代イギリス信託法のもとでは、受託者の自己執行義務の例外として、いかなる場合に受託者は、信託事務の処理に関して、代理人を選任することができるか。この点に関して、現在では、以下に見るように、制定法の規定が重要となっている。

2. 信託証書

信託証書(trust instrument)自体が、受託者による代理人の選任を許容している場合には、受託者は、信託事務の処理に関して、代理人を選任することができる。⁽¹⁴⁾

(9) Fry v. Tapson (1884) 28 Ch.D. 268.

(10) Rowland v. Witherden (1851) (3) Mac. & G. 568.

(11) Clough v. Bond (1838) 3 My. & Cr. 490, at 496-497.

(12) Hanbury & Martin, *supra*, note (3) at p.560.

(13) Speight v. Gaunt (1884) 9 App.Cas. 1.

(14) Parker & Mellows, *supra*, note (2) at p.282. なお、日本信託法26条1項参照。

3. 1925年受託者法23条1項

1925年受託者法 (Trustee Act 1925) 23条1項は、受託者に対し、代理人選任に関する主要な権限を付与している。すなわち、本条に基づいて、受託者は、信託事務の処理もしくは信託財産の管理に必要な取引もしくは行為をなすべき事務弁護士、銀行家、証券ブローカー、または、その他のいかなる者をも選任することができる。本条のもとでは、受託者は、もはや代理人選任の必要性を証明する必要はない⁽¹⁵⁾。代理人の選任は、受託者の職務遂行のための通常的手段と認められているのである⁽¹⁶⁾。

代理人選任の必要性は問わないのであるから、信託事務の処理もしくは信託財産の管理に必要な取引もしくは行為をなす者を選任するのでありさえすれば、受託者自身が当該取引もしくは行為をなすことができたとしても、かかる選任は許容される⁽¹⁷⁾。

この点に関して、モーム裁判官 (Maugham J.) は、次のように述べた。「(1925年受託者法 23条1項) は、代理人の使用に関する受託者の地位を大きく変更した。受託者は、もはや自ら、いかなる現実の仕事をもなす必要がなくなった。受託者は、その必要性が現実にあるかどうかを問わず、事務弁護士またはその他の代理人を使用することができるのである」と⁽¹⁸⁾。

實際上、受託者のほとんどすべての代理人は、本条の権限に基づいて選任されている⁽¹⁹⁾。

4. その他の権限

以上に述べた包括的な代理人選任権限のほか、受託者には、次のような具体的な権限が、制定法によって認められている。

(15) 本稿Ⅲ参照。

(16) Hanbury & Martin, *supra*, note (3) at p.560.

(17) *Re Vickery* [1931] 1 Ch. 572.

(18) *Ibid.*, at p.581.

(19) Parker & Mellows, *supra*, note (2) at p.282.

- ① 外国に所在する信託財産を取り扱うべき代理人を選任する権限。⁽²⁰⁾
- ② 事務弁護士に受託者の署名のある捺印証書と領収書を所持させる権限。⁽²¹⁾ この権限は、売却代金と引き換えに、代理人たる事務弁護士が譲渡証書と領収書を引き渡す、といった通常の信託財産の売却において必要とされる権限である。⁽²²⁾
- ③ 事務弁護士または銀行家が保険会社から保険金を受領するために、受託者の署名のある保険金領収書を事務弁護士または銀行家に所持させる権限。⁽²³⁾
- ④ 譲渡抵当(mortgage)によって担保される信託財産たる金銭の融資に關して、鑑定人(valuer)を使用する権限。⁽²⁴⁾

5. 裁量権の委譲

(1) 一般原則

上述の諸原則は、事務处理的・管理的行為の委託に関するものである。それに対して、受託者は、受託者としての基本的な職責または裁量権を他人に委譲することはできない、というのが一般原則である。⁽²⁵⁾

例えば、裁量信託の受託者が、受益者選定に関する裁量権の行使を、他人に委ねることは許されない。⁽²⁶⁾ また、投資を行う受託者が、投資裁量権を他人に委譲することも許されない。⁽²⁷⁾

(2) 1925年受託者法25条

かかる一般原則に対する例外のひとつが、1925年受託者法25条である。同条のもとでは、受託者は、委任状(power of attorney)によって、自己の基

(20) Trustee Act 1925, s.23(2).

(21) Trustee Act 1925, s.23(3)(a).

(22) Parker & Mellows, *supra*, note (2) at p.283.

(23) Trustee Act 1925, s.23(3)(c).

(24) Trustee Act 1925, s.8.

(25) Speight v. Gaunt (1884) 9 App.Cas. 1.

(26) Ibid. なお、裁量信託については、拙稿「イギリス法における裁量信託」神戸外大論叢47巻、記念号参照。

(27) Ibid.

本的裁量権の全部または一部を他人に委譲することができる。委譲の期間は、1年を超えることができない。裁量権の委譲に際して、受託者は、その他の共同受託者および新受託者を選任する権限を有する者に対して書面で通知しなければならない。⁽²⁸⁾

しかし、實際上、この制度は、あまり利用されていない。その理由は、裁量権の委譲を受けた者の行為によって生じた損失につき、受託者は代位責任を負うからである。⁽²⁹⁾

(3) 1996年土地の信託および受託者選任法9条

土地を信託財産とする信託については、現在では、1996年土地の信託および受託者選任法(Trusts of Land and Appointment of Trustees Act)9条が規定する。同条は、受託者が、売却を含む、土地に関する受託者としての裁量権を、成年の受益者に委譲することを許容する。委譲の期間に制限はなく、⁽³⁰⁾ 委譲は、すべての受託者が共同して作成した委任状によらなければならない。⁽³¹⁾

裁量権を与えられた受益者は、職務の遂行に関して、受託者と同様の地位に立つが、その他の点においては、受託者とは看做されない。⁽³²⁾ 例えば、受益者は、さらに第三者に権限を委譲することはできず、有効な領収書を発行することもできない。⁽³³⁾ 受託者が権限の委譲に際して、合理的な注意を払わなかった場合に限り、⁽³⁴⁾ 受託者は、受益者の行為による損失につき責を負う。

なお、本稿で、「代理人」という場合には、本節で取り上げた「受託者としての基本的な職責または裁量権の委譲を受けた者」を除外して議論する。

(28) s.25(4).

(29) Parker & Mellow, *supra*, note (2) at p.268.

(30) s.9(5).

(31) s.9(6).

(32) Hanbury & Martin, *supra*, note (3) at p.566.

(33) s.9(7).

(34) s.9(8).

V 代理人選任権限の行使方法

1. 代理人選任権限の行使

受託者は、自らの権限を行使すべきか否かについて検討すべきであり、⁽³⁵⁾ 権限を行使すると決意した場合には、かかる権限の行使は、信託の利益に資するものでなければならない。⁽³⁶⁾ これが、受託者の権限行使に関する一般原則である。代理人を選任する権限についても、この一般原則が適用される。

受託者自身が有しない特殊な技能を必要とする職務につき代理人が選任される場合は、一般に問題はない。⁽³⁷⁾ 他方、受託者自身ができたであろう職務のために代理人を選任した場合であっても、それが信託の利益に資すると考えられる場合には、かかる代理人の選任は適法である。⁽³⁸⁾

2. 代理人選任権限の行使方法

信託証書に別段の規定がない限り、受託者は、受託者個人としての資格において代理人を選任するのであり、かかる選任をなすにあたっては、合理的な注意を払わなければならない。

この原則は、*Fry v. Tapson*事件⁽³⁹⁾において明確にされた。この事件では、受託者は、その権限に基づき、譲渡抵当を担保として、信託財産たる金銭を貸し付ける準備をしていた。受託者は、抵当不動産に関して、自らの判断で鑑定人を選任することを怠り、譲渡抵当権設定者が選任した鑑定人に従った。その結果、当該融資について、損失が生じた。受託者は、当該損失を填補すべきであると判示された。受託者は、鑑定人の選任につき合理的な注意を払うべきであるとされたのである。

(35) *Klung v. Klung* [1918] 2 Ch. 67.

(36) *Re Lofthouse* (1885) 29 Ch.D. 921, at 930.

(37) *Parker & Mellows*, *supra*, note (2) at p.283.

(38) *Ibid.*

(39) (1884) 28 Ch.D. 268.

VI 受託者と代理人の権限の範囲

受託者は、信託の基本的事項については、自ら決定をなすべきであり、これを他人に委ねることはできない、というのが一般原則である。これは、本稿Ⅳ．5．(1)で述べた原則に他ならない。基本的事項に属するものとしては、例えば、裁量信託において、受益者群の中の誰にどれだけの信託利益を付与するかについての決定が挙げられる。かかる決定は、裁量信託にあっては、受託者の基本的義務と看做されるから、他人への委託は許されず、受託者自らが決定をなすべきものとされるのである。⁽⁴⁰⁾ 受託者から委託を受けた他人がなした決定は、原則として無効である。⁽⁴¹⁾

他方、受託者は、自ら下した決定を実行に移し、または、日常的な信託事務の処理を遂行するために代理人を使用することは許される。すなわち、端的に言えば、受託者は、自ら基本的決定を下さなければならないが、その決定を実行に移すために代理人を使用することは許されるのである。⁽⁴²⁾

これに関連して、受託者は、基本的決定を下す際に、他人をかかえる意思決定に参画させることは許されない。⁽⁴³⁾ しかし、受託者が、自ら決定を下す際に、受益者に相談することは差し支えない。⁽⁴⁴⁾

また、既述の通り、受託者自らがなし得たであろう行為についても、代理人を使用することは許される。⁽⁴⁵⁾ これは、1925年受託者法がもたらした変更点である。⁽⁴⁶⁾ それ以前は、代理人を使用することに合理的必要性がない限り、受託者は、代理人を選任することが許されなかった。⁽⁴⁷⁾

(40) *Speight v. Gaunt* (1884) 9 App.Cas. 1.

(41) *Wilson v. Turner* (1883) 22 Ch.D. 521.

(42) *Parker & Mellows*, supra, note (2) at p.284.

(43) *Salway v. Salway* (1831) 2 Russ. & Myl. 215.

(44) *Fraser v. Murdoch* (1881) 6 App.Cas. 855.

(45) *Re Vickery* [1931] 1 Ch. 572.

(46) See s.23(1).

(47) *Speight v. Gaunt* (1884) 9 App.Cas. 1.

VII 代理人の報酬

以下の三つの要件が満たされる場合には、代理人の選任は適法であり、受託者は、信託財産の中から、適切な報酬を代理人に支払うことができる。⁽⁴⁸⁾

- ① 受託者が、特定の行為をなすべき代理人を選任する権限を有していること。
- ② 代理人の選任が、信託の利益に資すると考えられること。
- ③ 受託者自らが、代理人選任の決定をなすこと。

VIII 代理人の行為に対する受託者の責任

1. 制定法の規定

適法に選任された代理人が義務違反によって損失を生ぜしめた場合、当該代理人を選任した受託者は、責を負うか。以下の二つ制定法の規定が相矛盾するために、この問題はやや不明確である。

まず、1925年受託者法23条1項は、受託者に一般的な代理人選任権限を付与した上で、「(受託者)は、誠実に(in good faith)代理人を選任した場合には、当該代理人の義務違反につき責を負わない」と規定する。

他方、同法30条は、受託者は自らの行為、懈怠、または、義務違反についてのみ責を負い、信託財産たる金銭もしくは有価証券の寄託を受けた者の行為、懈怠、または、義務違反については、「それが受託者自身の故意懈怠(wilful default)によって生じたのでない限り」責を負わない、と規定する。

なお、これに関連して、19世の判例、Re Brier事件⁽⁴⁹⁾では、受託者が代理人に対して合理的な監督を怠った場合には、受託者は、故意懈怠の責を負う

(48) Trustee Act 1925, s.23(1).

(49) (1884) 26 Ch.D. 238.

と判示された。

以上のことから、1925年受託者法の23条1項と30条との間に矛盾があるように思われる。すなわち、受託者が代理人を誠実に選任した後、代理人に対して合理的な監督を怠り、その結果、損失が生じたとする。このような場合、もし23条1項を適用すれば、受託者は責を負わないことになる。なぜなら、同条のもとでの責任の存否は、代理人選任時点における受託者の主観的態様によって決まるのであり、この設例では、代理人は誠実に選任されたからである。これに対して、もし30条を適用すれば、受託者は責を負うことになる。代理人に対して十分な監督を怠ったことにつき故意懈怠の責任が生ずることになるからである。⁽⁵⁰⁾

2. Re Vickery事件⁽⁵¹⁾

以上のような不明確さを解消した判決が、1931年のRe Vickery 事件である。この事件では、遺言執行者(executor)が遺産の清算を行うために事務弁護士を雇った。事務弁護士を選任した時点では、遺言執行者は、当該事務弁護士がふさわしくないという事実について何も知らなかった。3カ月後、当該遺言の受遺者のひとりが、この事務弁護士が、以前、免許停止処分を受けていたという事実を遺言執行者に告げた。この受遺者は、遺言執行者に対して、事務弁護士の更迭を要求するとともに、少なくとも遺産の預金を払い戻すことができないように、事務弁護士に署名のある委任状を所持させないよう要求した。遺言執行者は、この要求を聞き入れず、当該事務弁護士に預金の払い戻しを委託した。その後、事務弁護士は、預金を払い戻して、姿をくらました。そこで、受遺者が、遺言執行者に損失の填補を求めて訴訟を提起した。

(50) Hanbury & Martin, *supra*, note (3) at p.563-564 ; Parker & Mellows, *supra*, note (2) at p.285.

(51) [1931] 1 Ch. 572.

モーム裁判官(Maugham J.)は、事務弁護士は誠実に選任されたから、遺言執行者は、1925年受託者法23条の責を負わず、さらに、30条の故意懈怠の責も負わないと判示した。

故意懈怠の意義について、モーム裁判官は、代理人に対する監督上の過失を故意懈怠と捉える従来のRe Brier事件判決⁽⁵²⁾の立場を変更し、Re Trusts of Leeds City Brewery Ltd.'s Deed事件⁽⁵³⁾およびRe City Equitable Fire Insurance Co.事件⁽⁵⁴⁾を引用しつつ、次のような結論を導いた。すなわち、同裁判官によれば、故意懈怠とは、過失もしくは義務違反の認識、または、未必の故意(recklessness)を意味する。すなわち、故意懈怠とは、単なる監督上の過失にとどまらず、それ以上の主観的態様を必要とすることになる。

3. 判決に対する批判

しかし、この判決に対しては、学説の批判が強い⁽⁵⁵⁾。まず第一の批判点は、実質的に見て、この判決が受託者に、代理人を監督する義務を免除したかに見えるという点である。代理人の選任上の過失については、1925年受託者法23条1項が受託者の責任を規定しているが、代理人の監督上の過失については、受託者はいかなる場合も責を負わないということになる。

第二の批判点は、前述のRe Brier事件⁽⁵⁶⁾の原則を変更することは、制定法解釈上、許されない、というものである。1925年受託者法は、一般に、過去の制定法を統合した法律(統合法)であり、同法30条は、1859年財産法改正法(Law of Property Amendment Act) 31条を再規定したものである。Re Brier事件判決は、この旧法に基づいている。よって、統合法の解釈に変更を加えたRe Vickery事件判決は、「統合法は、法を変更しない」という原則

(52) (1884) 26 Ch.D. 238.

(53) [1925] Ch. 532.

(54) [1925] Ch. 407.

(55) (1931) 47 L.Q.R. 330-332 (Potter); (1931) 47 L.Q.R. 463-465 (Holdsworth); (1959) 22 M.L.R. 381 (Jones); Parker & Mellows, *supra*, note (2) at pp.286-287. 以下の叙述は、これらの文献に依拠している。

(56) (1884) 26 Ch.D. 238.

に反することになる。

第三の批判点は、モーム裁判官が依拠したRe City Equitable Fire Insurance Co.事件⁽⁵⁷⁾は、故意懈怠の定義を示しているが、この判例は信託法とは無関係であり、信託法のもとでの故意懈怠は合理的注意の欠如をも含む、より広い意味をもつ、というものである。

以上より、1925年受託者法23条1項と30条とを整合的に解釈するためには、Re Brier事件の原則を維持すべきであろう。すなわち、23条1項により、代理人の選任に過失があった場合には、代理人の義務違反によって生じた、いかなる損失についても、受託者は責を負うが、代理人の選任に過失がない場合には、代理人の監督に過失があれば、受託者は、30条の故意懈怠の責を負うものと解すべきであろう。

なお、その後の判例、Re Lucking's Will Trusts事件⁽⁵⁸⁾において、クロス裁判官(Cross J.)は、受託者によって選任された取締役(信託財産たる株式の発行会社の取締役)は、30条の「信託財産たる金銭または有価証券の寄託を受けた者」ではないとし、Re Vickery事件⁽⁵⁹⁾の原則の適用を回避した。

IX おわりに

信託受託者の自己執行義務の問題は、近年、イギリスの法改革委員会(Law Reform Committee)⁽⁶⁰⁾の検討対象とされた。委員会は、次のような提言を行った。まず、本稿Ⅶで見た代理人の報酬の問題については、受託者の知識・経験、および、報酬の水準を考慮に入れて、合理的と判断しうる費用に限り、受託者は信託財産から支出することができるものとすべきである。⁽⁶¹⁾また、本

(57) [1925] Ch. 407.

(58) [1968] 1 W.L.R. 866.

(59) この判例については、次の文献を参照されたい。Hanbury & Martin, *supra*, note (3) at p.563.

(60) 23rd Report, The Powers and Duties of Trustees (1982 Cmnd. 8733).

(61) Ibid. para. 4.6.

稿Ⅶで考察した1925年受託者法23条1項および30条の問題については、代理人の使用が合理的であり、代理人の選任および監督につき合理的な注意が払われている限り、受託者は、責を負わないものとすべきである、と。⁽⁶²⁾これらの提言は、立法化に向けて再検討されるべきであろう。

より最近では、信託受託者による投資裁量権の他人への委譲に関する法が不明確であるから、これを明確にすべく立法措置を講じるべきである、との主張がなされている。⁽⁶³⁾本稿Ⅳ．5．で考察した問題に関連する。現状では、年金信託(pension trust)については、1995年年金法(Pensions Act)34条に規定があるが、その他の信託については、法に不明確な点が多い。投資裁量権は、裁量信託における受益者選定権と並んで、受託者の基本的権限のひとつとされているが、1925年受託者法25条に基づいて、受託者が投資マネジャーを選任した場合、受託者は投資マネジャーの行為につき代位責任を負うことになるが、法政策的にはそれでよいのか、受託者は、信託証書に規定がない限り、信託財産から投資マネジャーへの報酬を支出できないのか、といった問題が残る。⁽⁶⁴⁾投資裁量権の委譲の問題についても法整備が期待される。

(62) Ibid. paras. 4.9-4.11.

(63) (1990) 106 L.Q.R. 87 (D. Hayton).

(64) Hanbury & Martin, *supra*, note (3) at pp.567-568参照。